

## América Latina ante el reto de la devaluación de sus divisas

10 de agosto de 2015 Finanzas e

Inversión



Las monedas de los países latinoamericanos están viviendo un 2015 complicado. El real brasileño se ha devaluado un 33% frente al dólar en lo que va de año. El peso mexicano, por su parte, ha caído un 19%, el peso colombiano un 35% y el peso argentino un 10%. Y según las previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI), los sustos para todas estas divisas no han terminado. La directora gerente del organismo, Christine Lagarde, auguró a finales de julio “aún más volatilidad en las divisas de la región, especialmente cuando la Fed (Reserva Federal de Estados Unidos) eleve los tipos de interés”. Así lo indicó en una conferencia de prensa *on line* para analizar la situación económica internacional.

La mayoría de los analistas coinciden en señalar las subidas de los tipos de interés en Estados Unidos, y el consecuente fortalecimiento del dólar, como una de las principales causas de la mala racha de las monedas latinoamericanas. La presidenta de la Fed, Janet Yellen, ha adelantado que el encarecimiento del precio del dinero se producirá antes de finales de año. Los economistas apuestan de forma generalizada que este movimiento llegará en la reunión que el banco central estadounidense celebrará en septiembre.

Óscar Ugarteche, profesor de economía de la Universidad Nacional Autónoma de México, explica que lo que está ocurriendo en el mundo es un reajuste en los niveles entre los tipos de cambio tras el final del periodo de tasas de interés negativas más largo de la historia económica de Estados Unidos. Al mismo tiempo, dice, “ha terminado la política de *quantitative easing* de la Fed. La expectativa de que las tasas de interés subirán pronto ha acelerado este proceso de reajuste. Cuando bajaron las tasas de interés del país norteamericano, los capitales se dirigieron

rápida hacia las economías emergentes y Europa, en la primera parte de la primera década del siglo. Esto se acentuó en el 2008. Ahora los tipos de cambio están regresando al punto donde estaban antes”.

Ugarteche señala que el largo periodo de tipos de interés históricamente bajos en EEUU (entre el 0 y el 0,25% desde diciembre de 2008) provocó una depreciación del dólar y un auge del precio de las materias primas (las economías latinoamericanas tienen una gran dependencia de la venta de estos productos). La consecuencia de esta situación, explica, fue el aumento brusco de las reservas internacionales en las economías emergentes, lo que provocó una apreciación de sus monedas, que trajo consigo un auge importador y de consumo en el exterior. “Ahora el proceso es a la inversa, a partir del primer anuncio de Yellen el 17 de marzo del año 2014 de una subida de tipos, se aprecia una caída relativamente rápida de los precios de las materias primas y un retiro de capitales de estos países, con la consecuente devaluación de sus monedas. Eso trae consigo un enfriamiento del crecimiento económico a ritmos análogos al nuevo crecimiento de las economías maduras”, mantiene Ugarteche.

Sergio Costa, profesor colaborador de IESE Business School y Universidad Pompeu Fabra en las asignaturas de Strategic Alliances e International Business, recuerda otro punto negativo para las economías latinoamericanas: la desaceleración de China, uno de los principales socios comerciales de Latinoamérica. Pero al margen de este factor, opina que “el principal problema que ha generado la crisis económica y la devaluación de forma violenta de estas monedas es seguramente político”. Y señala que todos los principales países de la región pasan y seguirán pasando por distorsiones en sus gobiernos, “ya sea por escándalos de corrupción, mala gestión económica y de recursos públicos, cambios hacia ideales más radicales o por una cercana relación entre el crimen organizado y el poder político. Pero lo más interesante es que estos países han disminuido proporcionalmente sus negocios con Estados Unidos y Europa, y por consecuencia aumentado con China y Rusia”.

El Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2015, de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de la ONU (Cepal), presentado a finales del pasado mes de julio, también señala como efectos claves para explicar la caída de las divisas del área “la menor disponibilidad de fondos en los mercados internacionales, el menor apetito por activos de países emergentes, la desaceleración del crecimiento en países de la región y las menores tasas de interés como resultado de la relajación de las condiciones monetarias”.

### **Los efectos de la devaluación de la moneda**

La devaluación de las monedas tendrá consecuencias directas en la situación económica de los países que la están sufriendo, aunque no en todos los casos se habla de efectos negativos.

Según Ugarteche, “las inversiones directas a los países van a bajar y, de hecho, están bajando ya porque están destinadas en su mayoría al sector primario y, como los precios de las materias primas han bajado tanto, ya no es rentable invertir en, por ejemplo, nuevas minas de cobre, o nuevos pozos de petróleo”. Considera que los países que pueden verse más afectados son “los que tengan una base exportadora más primaria, como Chile, Perú, Bolivia, Ecuador, o Venezuela”.

Sin embargo, no cree que la subida de los tipos en EEUU sea un problema a la hora de pagar a los acreedores ya que “América Latina no tiene casi deuda pública externa”. Desde un punto de vista positivo, cree que la devaluación de las monedas en Sudamérica “podría ser algo bueno para las exportaciones de manufacturas y servicios y las bolsas de valores y los mercados de bienes raíces que dejarían de estar inflados”.

Ugarteche subraya que lo interesante es que todo lo que está ocurriendo en estos momentos con la cotización de las monedas sudamericanas “ocurre por expectativas, de manera que cuando las tasas estadounidenses suban de verdad no pasará gran cosa adicional”. Y señala que las tasas de interés real de Estados Unidos (y de Gran Bretaña, la euro zona y Japón) “deben de regresar a su nivel histórico, por encima de la tasa de inflación más una remuneración. Eso permitirá ver el crecimiento real de las economías emergentes dentro de un contexto normal y no extraordinario”, asevera.

Costa, por su parte, prevé “un incremento importante de la inflación y una pérdida de poder adquisitivo por parte de

los ciudadanos, lo que provocará una disminución de la demanda interna”. Pero, al mismo tiempo, cree que las importaciones se tornarán más caras, “lo que reducirá la demanda de los productos extranjeros y, en contrapartida, puede aumentarla en algunos productos nacionales. De esta forma, mayores exportaciones y menores importaciones deben aumentar la Demanda Agregada (suponiendo que la demanda es relativamente elástica), lo que debería suponer un mayor Producto Interior Bruto (PIB) real”.

### **¿Y ahora qué?**

A pesar de que la devaluación de las monedas también trae aspectos positivos a las economías de la región, los expertos creen que los gobiernos deben ajustar sus políticas al nuevo contexto internacional. No se puede hablar de una hoja de ruta clara y concisa que todos deben seguir al unísono, ya que las políticas monetarias y fiscales adoptadas por cada uno de los países son distintas. Pese a ello, los analistas sí que apuntan algunas claves de cara a los próximos años.

El FMI, en su último informe sobre las perspectivas económicas de América Latina, asegura que la flexibilidad cambiaria puede jugar un rol fundamental para facilitar el ajuste a condiciones externas más difíciles. “Es vital que las autoridades económicas garanticen la solidez de las finanzas públicas, y que mantengan bajo control las vulnerabilidades del sector financiero, dado que la reducción de las ganancias, las condiciones de financiamiento más difíciles y el fortalecimiento del dólar están poniendo a prueba la capacidad de resistencia de los deudores”, se puede leer en el mencionado trabajo.

“Preponderantemente, se debe buscar una estabilidad política que genere seguridad al inversor internacional, y por consecuencia al nacional”, apunta Costa. “Respecto a las políticas monetarias, los bancos centrales pueden contener la devaluación a través de un aumento en las tasas de interés internas, combinado con intervenciones en el mercado de divisas, como una reducción de la oferta de dinero o mediante la venta de las reservas de monedas”, propone.

Finalmente, Costa recuerda que las autoridades deben hacer todo lo posible para evitar que la inflación se sitúe en niveles incontrolables y asegurarse de que la economía puede seguir creciendo de forma sostenida y sin generar demasiadas desigualdades sociales. “Los gobiernos deben hacer que los mercados de trabajo sean más flexibles buscando un crecimiento de la productividad, porque en estos escenarios el desempleo suele crecer por los desequilibrios económicos generados”.